



PARTER (antal motparter: 1)

Sökande

Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm

Motpart

AA

DOMSLUT

Betalningsskyldighet till staten

AA ska betala en sanktionsavgift om 90 000 kr.

YRKANDEN M.M.

Finansinspektionen har yrkat att AA ska betala en sanktionsavgift om 100 000 kr i enlighet med påståendet om överträdelse som framgår av bilaga 1.

AA har medgett att han har genomfört de aktuella transaktionerna men motsatt sig att betala sanktionsavgift. Han har även ifrågasatt sanktionsavgiftens storlek.

GRUNDER M.M.

Finansinspektionen

AA har på värdepappersmarknaden i Stockholm den 1 respektive den 10 och 19 mars 2021 lagt in handelsordrar och genomfört transaktioner avseende aktier i Preservia Hyresfastigheter AB respektive Crown Energy AB. Transaktionerna framgår av bilaga 1 och knyts till AA genom hans kundidentifieringskod.

Den 1 mars 2021 har AA genomfört 11 köptransaktioner i Preservia Hyresfastigheter AB som höjt aktiekursen med cirka 38 procent jämfört med den senast genomförda transaktionen i aktien. Han har kort tid efter den sista köpordern lagt en säljorder om en större mängd aktier till en prisnivå som ligger strax under den nivå som han precis köpt aktier för. När denna säljorder inte gick till avslut lade han in ytterligare en säljorder till lägre limit som senare gick till delavslut.

Den 10 mars 2021 har AA genomfört sex köptransaktioner i Crown Energy AB som höjt aktiekursen med cirka 38 procent jämfört med stängningspriset den 9 mars 2021. Han har också etablerat öppningspriset för aktien. Han har kort tid efter den sista köpordern lagt en säljorder om en större mängd aktier till en prisnivå som ligger strax under den nivå som han precis köpt aktier för. Säljordern gick senare till delavslut.

Den 19 mars 2021 har AA genomfört fem köptransaktioner i Crown Energy AB som höjt aktiekursen med cirka 38 procent jämfört med stängningspriset den 18 mars 2021. Han har också etablerat öppningspriset för aktien. Han har kort tid efter den sista köpordern lagt en säljorder om en större mängd aktier till en prisnivå som ligger strax under den nivå som han precis köpt aktier för. Säljorderen gick senare till delavslut.

AA s tillvägagångssätt de aktuella handelsdagarna har utgjort s.k. ”momentum ignition”, dvs. ett agerande där man lägger köpordrar i syfte att skapa en kursuppgång för att kort därefter sälja aktier till en prisnivå som annars inte hade varit möjlig. Genom sina köptransaktioner har AA möjliggjort försäljning av aktier i Preservia Hyresfastigheter AB och Crown Energy AB till högre prisnivåer.

AA har inte haft något verkligt köpintresse vad det gäller de sista köptransaktionerna till de högre prisnivåerna den 1, 10 och 19 mars 2021. Agerandet har varit vilseledande. De utförda transaktionerna är därför otillåtna enligt artiklarna 12.1 a) och 15 i marknadsmissbruksförordningen. Det krävs inget uppsåt för att en överträdelse av marknadsmissbruksförordningen ska föreligga.

Det är inte fråga om något ursäktligt agerande och det finns inga särskilda skäl för att avstå från ingripande.

Finansinspektionen har vid bedömningen av sanktionsavgiftens storlek beaktat att det är fråga om överträdelser vid flera tillfällen, att det varit fråga om relativt höga prishöjningar om cirka 38 procent och att AA har etablerat två öppningspriser genom handeln i Crown Energy AB.

AA

Det stämmer att han har genomfört de transaktioner som Finansinspektionen gör gällande. Han anser dock att han inte ska betala någon sanktionsavgift.

Han är utbildad byggnadsingenjör och har begränsade kunskaper inom ekonomi. Vid tidpunkten för de aktuella transaktionerna var han arbetslös och han började därför med s.k. ”daytrading”. När aktiekursen har ökat med 30 procent har han haft som strategi att sälja sina aktier. Han har saknat kunskap om lagligheten av sitt agerande.

Han ifrågasätter att de aktuella bolagen ska få finnas på börsen om bolagens aktiekurs kan påverkas av sådan begränsad handel som han har ägnat sig åt.

Det är inte han som har satt öppningspriset i Crown Energy AB den 10 och 19 mars 2021, han har bara betalat vad säljaren har begärt.

Storleken på sanktionsavgiften är under alla förhållanden orimligt hög.

UTREDNINGEN

Målet har avgjorts efter huvudförhandling. Finansinspektionen har som skriftlig bevisning åberopat avslutslistor, orderlistor, en transaktionslista, spreadgrafer, STOR-anmälan, stängningspriser och Nordic Growth Markets handelsregler.

DOMSKÄL

Rättsliga utgångspunkter

Tillämplig lag är EU:s marknadsmissbruksförordning.¹ Förordningen kompletteras av lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (kompletteringslagen).

¹ EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG.

Har AA agerat i strid med förbudet mot marknadsmanipulation?

Av artiklarna 12.1 a) och 15 marknadsmissbruksförordningen framgår att utförandet av en transaktion, läggandet av en handelsorder eller annat beteende som ger eller kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på ett finansiellt instrument är marknadsmanipulation och otillåtet. Det räcker således med att transaktionen, när den genomfördes, kunde förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris. Det krävs inte uppsåt eller oaktsamhet för att en överträdelse ska kunna konstateras.

Från förbudet mot marknadsmanipulation har i marknadsmissbruksförordningen gjorts ett undantag för fall där det är visat att transaktionen utförts av legitima skäl och stämmer överens med godtagen marknadspraxis som fastställts i enlighet med artikel 13 samma förordning. Godtagen marknadspraxis innebär att praxisen måste vara fastställd av den behöriga myndigheten för handelsplatsen i fråga och vara i kraft vid tidpunkten för gärningen (se prop. 2016/17:22 s. 407). Den behöriga myndigheten i Sverige, Finansinspektionen, har inte fastställt någon sådan praxis. Eftersom det inte finns någon etablerad godtagen marknadspraxis är detta undantag alltså inte tillämpligt.

AA har vidgått att han har genomfört de aktuella transaktionerna på sätt som Finansinspektionen har gjort gällande, vilket också stöds av utredningen i övrigt. Transaktionerna har inneburit att AA genom flera köp av aktier har påverkat kursen i höjande riktning för att därefter sälja större volymer aktier. De största prisökningarna under de aktuella handelsdagarna har åstadkommit genom köp av små volymer aktier; 230 aktier, 41 aktier, respektive 1 000 aktier. Vidare har de aktuella säljordrarna placerats med limiter som ligger strax under det aktiepris som AA har betalat i de köptransaktioner som närmast föregått säljordrarna. Det har varit fråga om samma tillvägagångssätt vid handeln i Preservia Hysesfastigheter AB den 1 mars 2021 och handeln i Crown Energy AB den 10 och 19 mars 2021.

Det aktuella tillvägagångssättet talar i sig mycket starkt för att syftet med transaktionerna var att höja kursen för att direkt därefter kunna få till stånd en försäljning till en högre prisnivå. Det har inte framkommit att AA skulle ha haft något egentligt kommersiellt intresse bakom köptransaktionerna. Tvärtom är tingsrättens uppfattning att syftet var att tjäna pengar på den kurspåverkan köpen av mindre volymer av aktier hade. Den prisökning som hans transaktioner gett upphov till har följaktligen inte motsvarat en sund och marknadsmässig efterfrågan i aktien. Handeln får därmed anses ha gett falska eller vilseledande signaler om priset på aktien.

Sammantaget bedömer tingsrätten att AA s agerande har utgjort marknadsmanipulation, vilket är förbjudet enligt artikel 15 marknadsmissbruksförordningen. Undantaget från förbudet i artikel 13 samma förordning är inte tillämpligt. Invändningen om att AA har varit omedveten om lagligheten av det aktuella agerandet påverkar, mot bakgrund av att det inte krävs att en transaktion genomförs med uppsåt eller oaktsamhet för att det ska vara fråga om en överträdelse, inte den bedömningen.

Ska AA betala en sanktionsavgift?

AA ska betala en sanktionsavgift om inte överträdelsen kan betraktas som ringa eller ursäktlig eller det annars finns särskilda skäl, se 5 kap. 17 § kompletteringslagen. Av förarbetena till kompletteringslagen framgår att uttrycket ”ringa” inte ska motsvara straffrättens ringa brott utan uttrycket ska förstås som att det rör sig om bagatellartade överträdelser. Med begreppet ”ursäktlig” åsyftas t.ex. att det är uppenbart att överträdelsen begåtts av förbiseende. Särskilda skäl mot ett ingripande kan föreligga om det exempelvis är fråga om en underårig som överträtt marknadsmissbruksförordningen och det förefaller orimligt att besluta om en sanktion mot denne (se prop. 2016/17:22 s. 391 f.).

Vad AA har anfört om att han varit omedveten om lagligheten av sitt agerande och att han ifrågasätter att de aktuella bolagen ska få finnas på börsen om

deras aktiekurser kan påverkas av hans begränsade handel, medför inte att överträdelsen kan betraktas som ringa eller ursäktlig. Inte heller i övrigt har det framkommit sådana omständigheter som ger skäl för att avstå från ett ingripande.

AA ska alltså betala en sanktionsavgift.

Sanktionsavgiftens storlek

Vid bestämmande av sanktionsavgiftens storlek ska hänsyn tas till hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den har pågått. Särskild hänsyn ska tas till överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar. Därutöver ska vissa försvårande och förmildrande omständigheter beaktas.

Hänsyn ska vidare tas till den berörda personens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som personen eller någon annan har gjort till följd av överträdelsen, se 5 kap. 15, 16 och 18 §§ kompletteringslagen. Med finansiell ställning avses, i fråga om fysiska personer, både inkomst och andra förhållanden av betydelse för ekonomin, såsom förmögenhet, lån och underhållsskyldighet. Endast om den finansiella ställningen är påtagligt svag bör den påverka avgiftens storlek.

(”Enpetarna I-III” NJA 2020 s. 858 p. 18.)

Bedömningen av graden av subjektivt ansvar tar främst sikte på om det föreligger några särskilda objektiva omständigheter som gör att överträdelsen är att betrakta som mer respektive mindre klandervärd än annars. I begränsad utsträckning kan emellertid också oaktsamheten i det enskilda fallet vägas in i bedömningen. Ett exempel på när graden av ansvar får anses särskilt hög är när den som har genomfört de otillåtna transaktionerna tidigare har varnats av den handelsplats där handeln skett eller fått sitt värdepapperskonto spärrat på grund av liknande beteenden. Den som under sådana förhållanden genomför ytterligare transaktioner av detta slag bör förstå att detta kan vara otillåtet. (Enpetarna I-III p. 15.)

Om handläggningen drar ut på tiden kan det beaktas som en förmildrande omständighet (se prop. 2016/17:22 s. 225).

Det nu aktuella fallet gäller ett förfarande som går ut på att under ett kort tidsintervall lägga en eller flera köpordrar avseende aktier för att få till stånd en större prisuppgång där andra aktörer lockas att delta, accelerera och förlänga prisuppgången för att därefter lägga säljordrar på större volymer aktier. AA har också etablerat öppningspriset för aktien i Crown Energy AB den 10 och 19 mars 2021. Dessa omständigheter talar i höjande riktning vid bestämmande av sanktionsavgiftens storlek. Av utredningen framgår också att AA genom de aktuella transaktionerna köpt totalt 93 353 aktier och sålt 17 435 aktier till limiter som ligger mycket nära de dagshögsta aktiekurser som AA åstadkommit genom sina köp av små volymer aktier. Denna omfattning av handel talar också i höjande riktning.

Inget har framkommit av utredningen i målet som medför att AA:s finansiella ställning kan beaktas i sänkande riktning. Det kan dock konstateras att det har gått cirka 10 månader från det att AA i juni 2021 motsatte sig underrättelsen angående eventuell överträdelse av marknadsmissbruksförordningen till dess att ett sanktionsföreläggande utfärdades i april 2022. Fördröjningen medför att sanktionsavgiften ska sättas till ett något lägre belopp.

Vid en samlad bedömning finner tingsrätten att sanktionsavgiften bör justeras nedåt från de 100 000 kr Finansinspektionen yrkat. Sanktionsavgiften bestäms därför till 90 000 kr.

HUR MAN ÖVERKLAGAR, se [bilaga 2](#) (TR-01)

Överklagande, ställt till Svea hovrätt, ska ha inkommit till tingsrätten senast den 27 mars 2023. Prövningstillstånd krävs.

Peter Adamsson